

平成16年度

政府経済見通しについて

内閣府政策統括官（経済財政一運営担当）付
参事官補佐（経済見通し担当）

星屋 和彦

はじめに

「平成16年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」が平成16年1月19日に閣議決定された。今回の政府経済見通しでは、我が国の実質経済成長率について平成15年度実績見込み2.0%程度、平成16年度見通し1.8%程度としたところである。また、名目成長率についても、15年度0.1%程度、16年度0.5%程度を見込んでおり、実質2%程度の成長の下で、緩やかではあるがデフレ脱却に向けて動き出す姿を想定している。小泉内閣の発足以来3年となり、財政規律を維持しつつ構造改革を進める中で、民間需要を中心に景気が回復しつつあるわけで、改善の状況は一様ではないものの、構造改革の成果が着実に現れつつあると言ってよいだろう。

政府経済見通しは、政府の基本的態度に沿って経済財政運営を行った場合に想定される実現可能な望ましい経済の姿を示したものである。

以下では、「平成16年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」について、経済見通し部分に重点をおいて、背景や考え方、作成上の留意点等について、解説することとしたい。

1. 平成15年度の経済財政運営と我が国経済

(1) これまでの経済財政運営

我が国経済は、14年初に底入れした後、株価の低迷や金融情勢等を受けて先行きの不透明感が高まったことなどから、政府は14年末に「改革加速プログラム」及び14年度補正予算の編成、「税制改革」における減税等を行った。また、15年度は、引き続き徹底した構造改革に取り組み、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2003」の策定、「金融再生プログラム」の着実な実施、構造改革特区の推進、証券市場の構造改革と活性化に関する対応、産業再生機構の設立等を行った。

(2) 15年度の我が国経済

15年度の我が国経済は、年度当初には、イラク情勢やSARS（重症急性呼吸器症候群）の問題等もあり、世界経済の回復が弱まり、我が国の輸出や生産も鈍化するなど、景気は踊り場的な状況を迎えた。その後、米国経済をはじめ世界経済が回復していく中で、輸出や生産が再び緩やかに増加していくとともに、企業収益の増益も続き、ストック調整の進展等から既に増加に転じている設備投資と合わせ、企業部門が

(第1表) 日本経済の動き

(単位：季節調整済前期比、%)

	名 目					実 質				
	平成14年		平成15年			平成14年		平成15年		
	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月
[民間需要]	1.1	▲0.6	0.3	▲0.2	0.5	1.4	0.2	0.6	0.8	0.6
民間最終消費支出	0.8	▲0.8	▲0.1	▲0.4	▲0.3	1.0	▲0.2	0.1	0.1	▲0.1
民間住宅	▲1.4	▲1.1	▲0.7	▲0.2	3.3	▲1.1	▲0.9	▲0.9	0.0	3.1
民間企業設備	0.5	1.4	▲0.1	2.6	▲0.9	1.2	2.5	2.3	3.9	0.5
民間在庫品増加	0.4	▲0.1	0.3	▲0.3	0.6	0.4	▲0.1	0.1	▲0.1	0.3
[公的需要]	0.4	▲1.1	▲1.5	0.0	▲1.8	0.3	▲0.4	▲0.6	▲1.0	▲1.3
政府最終消費支出	0.8	▲0.8	▲0.8	1.4	▲0.5	0.7	▲0.0	0.3	▲0.1	0.2
公的固定資本形成	▲1.0	▲1.5	▲3.9	▲4.3	▲5.9	▲0.9	▲1.2	▲3.2	▲3.9	▲5.6
公的在庫品増加	0.0	▲0.0	0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.0	0.0	▲0.0
[国内需要]	0.9	▲0.7	▲0.1	▲0.2	▲0.1	1.1	0.1	0.4	0.3	0.2
[財貨・サービスの純輸出]	▲0.3	0.2	▲0.2	0.4	0.1	▲0.2	0.4	0.0	0.3	0.2
財貨・サービスの輸出	▲2.6	6.7	▲1.7	0.8	2.6	▲0.3	4.6	0.8	1.3	3.0
財貨・サービスの輸入	▲0.0	5.3	▲0.4	▲3.4	1.8	2.3	1.5	0.7	▲1.1	2.2
国内総生産 (GDP)	0.6	▲0.5	▲0.3	0.3	0.1	0.9	0.4	0.4	0.6	0.3

(注) 民間在庫品増加、公的在庫品増加、財貨・サービスの純輸出は、GDP に対する寄与度、%。

回復してきている。なおこの間、実質経済成長率は、4-6月期0.6% (季節調整済前期比)、7-9月期0.3% (同) と、6四半期連続してプラスとなったが、年度当初の踊り場的な状況の中でプラス成長を維持したのは、SARSの影響等からサービス輸入 (旅行) が減少し外需に対しプラス寄与となったことなどによる。このように、15年度の我が国経済は、企業部門の前向きの動きにより、民需中心に緩やかに回復していくものと見込まれる。デフレについては、国内企業物価や消費者物価の下落幅は縮小していくものの、景気の回復力は緩やかであり、デフレ傾向はなお継続するものと考えられる。

こうした結果、15年度経済全体として見れば、国内総生産 (GDP) の実質成長率は2.0%程度、名目成長率も3年ぶりのプラスとなり0.1%程度になると見込まれる (GDP デフレーターは▲1.9%程度)。

2. 平成16年度の経済財政運営の基本的態度

日本経済には明るい兆しがみられ、不良債権処理の着実な進展や動き出した構造改革特区等、改革の芽は現れつつある。こうした改革の芽を

「再生日本」という大きな木に育てていくためには、これまでの改革の成果を更に浸透させつつ、構造改革の取組を加速・拡大していくことが必要である。

このため、政府は、「改革なくして成長なし」、「民間にできることは民間に」、「地方にできることは地方に」という理念の下、デフレ克服を目指しながら、規制、金融、税制及び歳出の各分野にわたる構造改革を一体的かつ整合的に推進し、創造的な企業活動の促進や地方経済の活性化等を通じた民間需要主導の持続的な経済成長を目指す。また、日本銀行と一体となって、金融・資本市場の安定及びできる限り早期のプラスの物価上昇率実現に向け、引き続き、強力かつ総合的な取組を実施することとしている。

16年度の経済財政運営の具体的なポイントは以下のとおり。

(1) 構造改革の加速・拡大

- ・「規制」(新たな規制改革推進計画の策定・実施、構造改革特区の一層の推進等)、「金融」(「金融再生プログラム」の着実な実施、金融仲介機能の回復等)、「税制」(15年度税制改革の効果の浸透、住宅・土

地税制、金融・証券税制、法人税制、国際課税等）及び「歳出」（大胆な重点化、社会保障制度改革、三位一体改革、「モデル事業」、「政策群」等）の各分野での対応を進める。

- ・地域経済の活性化……地域自らの意欲と行動に立脚した地域経済の活性化と地域雇用の創造を推進する。
- ・雇用・中小企業……創業・新事業の創出、中小企業の挑戦支援等を推進する。
- ・以上の取組のほか、国民の「安心」と「安全」の確保、行政の構造改革、「基本方針2003」の推進及びフォローアップを行うとともに、日本銀行においては、引き続き、更に実効性ある金融政策運営を行うよう期待する。

(2) 世界経済の持続的発展への貢献

我が国経済の活性化を図るため、世界貿易機関（WTO）新ラウンドにおける交渉に引き続き積極的に取り組むとともに、自由貿易協定（FTA）を含む経済連携を積極的に推進する。

3. 平成16年度の経済見通し

(1) 経済見通し作成にあたってのポイント

経済見通しの作成に際しては、内外経済の動向や政府の経済財政運営の効果等を十分に踏まえ、これを作成していく必要があるが、16年度の経済見通しにおいて特に留意した点としては、①米国経済を中心とした海外経済要因、②企業部門の自律的回復力と広がり、③企業部門から家計部門への波及、④デフレの動向、の4点である。15年度見通しにおいては、下方リスクの存在や政策展開の効果も大きなポイントであっ

た。16年度見通しにおいては、民間機関や国際機関の見通しをみても、緩やかな回復の継続というシナリオについては基本的なコンセンサスがあると考えられることから、リスクの存在は否定し得ないものの、主たるポイントは景気回復の波及の程度や持続力ということになる。

① 海外経済要因

海外経済要因については、米国経済とアジア経済の動向が重要である。米国経済については、生産活動や景気サイクルでも最近特に我が国経済との連動性が強まっていると指摘されており、また、アジア経済、特に中国経済についても、中国等からの米国向け輸出に必要な生産財や資本財の我が国からの輸入が目立って増加してきている。

米国経済については、年初はイラク情勢等により減速したが、イラク戦争終結後はマインドの改善と減税の効果等により、個人消費が堅調に推移する中で、生産や設備投資が増加に転じるなど、景気は回復している。2003年の実質 GDP は、7－9月期に年率8.2%、10－12月期も同4.0%となり、年全体でも3.1%（速報）となった。回復が遅れていた雇用についても明るさが見られてきており、景気の拡大は2004年中も継続し、3.5%程度といわれる潜在成長率を上回る4%程度の成長を達成するとの見方が米国のエコノミストの間では標準的である。なお、我が国のエコノミストの中には、米国経済は来年後半には減税の効果の剥落等により減速し、我が国もその影響を受けるとの見方もあるが、多少の減速はあっても少なくとも3%台後半の成長がなお続くとすれば、その影響はそれほど大きくはな

いであろう。

また、中国経済については、投資や輸出の高い伸びが続いており、2003年に続いて2004年も8%程度の成長が見込まれている。他のアジア地域についても、タイ等は引き続き好調であり、SARS等により一時的に減速していた地域についても、中国経済や米国経済の拡大の好影響が及んでいくと考えられる。

更に、低迷していた欧州経済も持ち直しに向かっており、また、世界のIT需要も当面拡大を続けると考えられることなどから、2004年の世界経済は、米国経済を中心に回復を続けるものと見込まれる（第2表）。

（第2表）世界経済（実質GDP成長率）の動き
（前年比、%）

	2002年	2003年	2004年
	実績	実績見込み	見通し
米国	2.4	2.9	4.2
EU	1.1	0.7	1.9
OECD加盟国	1.8	2.0	3.0
中国	8.0	8.5	8.0
東南アジア	4.1	4.1	5.1

（注）OECD諸国については、OECDエコノミック・アウトルック74（2003年11月）による。

中国、東南アジアについては、アジア開発銀行の見通し（2003年12月）による。

② 企業部門の自律的回復力と広がり

企業部門は、14年初の輸出の増加を起点に生産が持ち直し、それまでのリストラ努力もあり企業収益が回復してきており、これらがストック調整の進展と相まって設備投資の増加につながるなど、自律的回復のメカニズムが緩やかではあるが既に動き出したものと考えられる。また、企業収益の増加も、リストラ効果だけでなく売上増も寄与しつつある。このような企業の前向き

の活動が動き出した以上、当面は企業マインドや収益の緩やかな改善が続き、大きな外的ショックでもない限り、ある程度の期間このような自律的メカニズムの好循環が続くと考えられる。しかも、在庫の絶対水準が高くない中での景気回復であるため、ストック面での調整の必要から景気後退に至るといった状況は当面考えにくい。

問題は、景気回復の中心が大企業製造業に偏り、中小企業や非製造業、更に地域経済には波及していないのではないかという指摘である。確かに景気回復の起点となったのはリストラ努力の後に輸出の増加等の恩恵を受けた大企業製造業が中心であったが、既に景気の底入れから約2年が経過し、電気機械等、中小企業にもその恩恵が波及しつつある業種も見られる。中小企業全体でみても、水準自体はなお低いものの、改善の方向に向かっているのは確かである。また、国内需要の回復とデフレ圧力の緩和により、非製造業にも徐々に好影響が及んでいくことが期待される。

このような企業部門の自律的回復の動きが広がっていけば、IT部門に偏っていた前回の回復局面（11年1月～12年10月）とは異なり、今回の景気回復にはある程度の持続力も期待できるのではないと思われる。

③ 家計部門への波及

回復に向かう企業部門と比べると、企業リストラの影響等もあり雇用・所得環境は依然として厳しい状況が続いており、家計部門の回復は遅れていると指摘される。しかしながら、上記②のような企業部門の自律的回復の動きにより、企業の雇用意欲が

回復していけば、雇用・所得環境も厳しいながらも持ち直しに向かうと考えられる。足元の雇用情勢をみると、求人やボーナスの増加等、明るい動きがみられており、減少が続いている雇用者数や賃金も下げ止まりから持ち直しに向かうことが期待される。これにより、回復が遅れている家計部門にも徐々に明るさが及んでいき、個人消費も持ち直していくことが期待される。

④ デフレの動向

我が国経済は持続的な物価下落が続いており、緩やかなデフレにある。このため、日本銀行は、消費者物価（除生鮮）の前年比が安定的にゼロ%以上となるまで量的緩和政策を継続することを約束しており、また、政府もデフレ克服を目指し、日銀と一体となった取組を行っている。景気の回復力は緩やかであり、デフレは継続するおそれがあるものの、需要の回復が続けばデフレ圧力は徐々に低下していくものと考えられ、最近見られるデフレマインドの変化の兆しもこれを後押ししていくことが期待される。

なお、17年度以降の展望について、政府は「構造改革と経済財政の中期展望－2003年度改定」（平成16年1月19日）において、「政府・日本銀行一体となった取組を通じ、デフレ圧力は徐々に低下し、集中調整期間（2004年度まで）の後には消費者物価指数がプラスとなり、他の物価指数も徐々にプラスに近づくことが見込まれる」としている。

(2) 16年度の経済の姿

以上のようなポイントを踏まえると、16年度を通じた我が国経済の姿は、次のようなものになると見通される。

- ・ 米国経済を中心に世界経済の回復が続く中で、輸出に加え、生産や設備投資の緩やかな増加等、企業部門の回復が継続する。
- ・ こうした企業部門の回復の動きにより、雇用・所得環境も厳しいながらも持ち直しに向かい、家計部門にも徐々に明るさが及んでいくことが期待される。
- ・ これにより、我が国経済は引き続き民需中心の緩やかな回復過程を辿るものと見込まれる。
- ・ デフレ傾向は継続するおそれがあるものの、需要の回復等に加え、政府・日本銀行一体となった取組により、デフレ圧力は徐々に低下していくと見込まれる。
- ・ 16年度の国内総生産（GDP）の実質成長率は1.8%程度、名目成長率は0.5%程度となると見込まれる（GDPデフレーターは▲1.3%程度）など、主要経済指標（第3表）のように見通される。

実質成長率は、15年度に比べて16年度の方が若干低くなっているが、世界経済の回復、企業部門の回復の継続と波及等により、民需中心の緩やかな回復が継続するものと見込んでおり、来年度に景気が減速すると想定しているわけではない。16年度の方が低いのは、主として、輸入が国内需要の持ち直しやSARS等の反動増から伸びを高めることなどによる。

なお、16年度経済を見通す上でのリスク要因としては、米国経済や中国経済等の世界経済の動向、為替レート（円高）、金利・株価等の金融資本市場の動向などが考えられることにも引

(第3表) 主要経済指標

	平成14年度 (実績)	平成15年度 (実績見込み)	平成16年度 (見通し)	対前年度比増減率					
	兆円 (名目)	兆円程度 (名目)	兆円程度 (名目)	平成14年度 % (名目) % (実質)		平成15年度 %程度 (名目) % (実質)		平成16年度 %程度 (名目) % (実質)	
国内総生産	497.6	497.9	500.6	▲ 0.7	1.2	0.1	2.0	0.5	1.8
民間最終消費支出	284.5	282.5	283.1	▲ 0.2	1.0	▲ 0.7	0.6	0.2	1.1
民間住宅	17.9	17.8	17.8	▲ 3.3	▲ 2.1	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.1
民間企業設備	71.6	74.1	76.8	▲ 5.8	▲ 3.3	3.5	8.7	3.7	7.2
民間在庫品増加 ()内は寄与度	0.0	0.8	1.2	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
政府支出	117.4	114.7	113.0	▲ 1.3	0.1	▲ 2.3	▲ 1.4	▲ 1.5	▲ 1.2
政府最終消費支出	87.4	87.8	89.4	0.5	2.1	0.4	1.4	1.8	2.2
公的固定資本形成	30.0	26.9	23.6	▲ 6.3	▲ 5.0	▲ 10.4	▲ 9.1	▲ 12.2	▲ 11.4
財貨・サービスの輸出	56.7	59.2	62.3	8.4	12.0	4.5	7.2	5.1	5.5
(控除) 財貨・サービスの輸入	50.5	51.2	53.6	4.3	5.5	1.4	3.9	4.8	5.2
内需寄与度				▲ 1.1	0.4	▲ 0.3	1.5	0.4	1.6
民需寄与度				▲ 0.8	0.4	0.2	1.9	0.8	1.9
公需寄与度				▲ 0.3	0.0	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3
外需寄与度				0.5	0.8	0.4	0.5	0.1	0.2
国民所得	362.9	363.8	365.7	▲ 1.3		0.2		0.5	
雇用者報酬	264.7	264.2	264.9	▲ 2.6		▲ 0.2		0.3	
財産所得	7.6	7.2	6.8	▲ 5.1		▲ 5.4		▲ 5.9	
企業所得	90.5	92.3	94.1	3.1		2.0		1.8	
労働・雇用	万人	万人程度	万人程度	%程度		%程度		%程度	
労働力人口	6,677	6,665	6,655	▲ 0.9		▲ 0.2		▲ 0.1	
就業者総数	6,318	6,315	6,315	▲ 1.1		▲ 0.1		▲ 0.0	
雇用者総数	5,329	5,335	5,345	▲ 0.5		0.1		0.2	
完全失業率	%	%程度	%程度						
	5.4	5.2	5.1						
生産	%	%程度	%程度						
鉱工業生産指数・増減率	2.8	2.9	4.1						
物価	%	%程度	%程度						
国内企業物価指数・騰落率	▲ 1.6	▲ 0.7	▲ 0.4						
消費者物価指数・騰落率	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.2						
国際収支	兆円	兆円程度	兆円程度	%		%程度		%程度	
貿易・サービス収支	6.4	8.3	8.6						
貿易収支	11.6	12.1	13.5						
輸出	50.1	52.0	54.6	8.5		3.7		5.2	
輸入	38.5	39.9	41.1	3.6		3.5		3.0	
経常収支	13.4	15.8	16.2						
経常収支対名目 GDP 比	%	%程度	%程度						
	2.7	3.2	3.2						

(注) 上記の諸計数は、現在考えられる内外の環境を前提とし、本文において表明されている経済財政運営の下で想定された平成16年度の経済の姿を示すものであり、我が国経済は民間活動がその主体をなすものであること、また、特に国際環境の変化には予見しがたい要素が多いことにかんがみ、これらの数字はある程度幅を持って考えられるべきである。

(第4表) 平成16年度政府経済見通しの主要前提

	平成14年度	平成15年度	平成16年度
世界 GDP (日本を除く)	2.6%	2.8%	3.8%
円相場 (円/ドル)	121.9	113.6	109.2
原油価格 (ドル/バレル)	27.4	28.5	28.3

(備考)

1. 世界 GDP (日本を除く) は、国際機関等の経済見通しを基に算出。
2. 円相場は、平成15年11月1日～11月30日の1か月間の平均値 (109.2円) で以後一定と想定。
3. 原油価格は、平成15年9月1日～11月30日の3か月間のスポット価格の平均値に運賃、保険料を付加して以後一定と想定 (28.3ドル)。

き続き留意していく必要がある。

(3) 各項目の見通し等

以下、各項目の見通し等について若干の解説を加えることとしたい。

① 作業前提

為替相場や原油価格の動向は、我が国経済に大きな影響を及ぼすものであるが、これらは市場において決まるものであり、具体的な水準を見通すことは困難である。このため、政府経済見通しにおいては、従来から一定の前提をおいて作業することとしており、作業開始直前の実勢相場を踏まえ、一定の円レート、原油価格を設定している（ただし、これらはあくまで作業前提であり、政府としての予測あるいは見通しを示したものではない）。

また、世界経済（日本を除く）については、上記（1）①の海外経済要因の見方をベースに、国際機関等の経済見通しを基に算出している。15年度は2.8%程度、16年度は3.8%程度と想定している（第4表）。

② 個人消費

個人消費（民間最終消費支出）はGDPの2分の1強のウェイトを占めている。

個人消費（実質）の最近の動向を見ると、比較的安定的な動きを示しており、対前年度比で12年度1.1%、13年度1.3%、14年度1.0%となっている。所得が減少する中で消費は底固い動きをしていることから、貯蓄率は低下してきているが（14年度6.2%）、こうした動きの背景には、いわゆるラチェット効果や物価下落による実質所得の下支え、更には高齢化に伴う傾向的な貯蓄率の低下や堅調な年金給付の動向等もあ

ると指摘されている。

15年度の個人消費は、年度前半はSARSや冷夏の影響が多少みられたものの概ね横ばいで推移し、年度後半は、雇用・所得環境の悪化に歯止めがかかり、消費者マインドも改善に向かうものと見込まれることなどから、比較的底固く推移するものと見込まれるが、年度全体でみれば0.6%程度と低い伸びにとどまると見込んでいる。

16年度については、雇用・所得環境が厳しいながらも持ち直しに向かい、雇用者報酬も雇用者数の増加等により緩やかに回復していく（名目0.3%程度）ことなどから、個人消費も緩やかに持ち直していくものと見込まれる。これにより、前年度より幾分伸びは高まり、1.1%程度となると見込まれ、ここ数年の平均的な伸び程度には戻ると考えている。

なお、年金制度の抜本改革による保険料引上げ等の家計負担の増加が消費に悪影響を及ぼすとの指摘もなされているが、給付の伸びは続いており、また、16年度における負担増額は景気に大きなインパクトを与えるほどではないと見込まれている。いずれにせよ、年金制度改革は、将来にわたり持続可能な制度を構築するための避けて通れない改革であり、この改革を進めなければ、かえって将来に対する不安が広がり、経済にも悪影響を及ぼすことになると考えられる。

③ 民間住宅投資

民間住宅投資（実質）の近年の動向をみると、12年度以降マイナスが続いており、対前年度比で12年度▲0.3%、13年度▲7.8

(第5表) 消費・住宅関連指標の動き (単位:%)

		13年度	14年度	15年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	15年 9月	10月	11月	12月
GDP ベース個人消費 (季調済前期比)	名目	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.3					
	実質	1.3	1.0	0.1	0.1	▲ 0.1					
家計調査・全世帯 実質消費支出	(前年同期比)	▲ 2.1	0.1	▲ 1.7	▲ 0.3	▲ 1.6		▲ 1.8	▲ 0.8	0.7	
	(季調済前期比)			▲ 0.8	1.9	▲ 0.3		0.2	▲ 1.2	▲ 0.1	
所得	雇用者報酬 (前年同期比)	▲ 1.3	▲ 2.6	▲ 1.1	1.0	▲ 2.2					
	現金給与総額 (事業規模5人以上) (前年同期比)	▲ 1.6	▲ 2.1	▲ 0.7	1.1	▲ 1.2	▲ 0.9	0.4	▲ 0.2	0.0	▲ 1.6
	雇用者数 (前年同期比)	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.1	0.3	▲ 0.2	0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.2	0.7
物価	消費者物価指数(前年同期比)	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	0.0	▲ 0.5	▲ 0.4
販売	百貨店販売 (店舗調整済) (前年同期比)	▲ 0.3	▲ 2.3	▲ 1.9	▲ 3.3	▲ 2.9	▲ 2.3	▲ 5.2	0.6	▲ 4.1	▲ 2.9
	乗用車国内販売 (軽自動車を含む) (前年同期比)	0.9	5.6	7.4	▲ 3.6	▲ 2.1	▲ 1.3	▲ 1.0	3.0	▲ 6.7	0.3
GDP ベース住宅投資 (季調済前期比)	名目	▲ 8.9	▲ 3.3	▲ 0.7	▲ 0.2	3.3					
	実質	▲ 7.8	▲ 2.1	▲ 0.9	0.0	3.1					
住宅	新設住宅着工 (季調済年率万戸) (季調済前期比)	117.3 ▲ 3.3	114.6 ▲ 2.4	115.1 1.9	118.9 3.4	113.2 ▲ 4.8	116.6 3.0	114.2 7.4	117.6 3.0	112.7 ▲ 4.2	122.1 8.3

%、14年度▲2.1%となっている。

15年度の住宅投資については、年度前半に住宅ローン減税の駆け込み需要や金利先高観等から持ち家や分譲の新設住宅着工戸数が増加したこと等からプラスとなったが、年度後半はその反動減が見込まれる。但し、年度全体を通してみれば、住宅投資の下げ幅は縮小し、▲0.2%程度となると見込まれる。

16年度については、住宅投資を巡る環境は依然厳しいものの、雇用・所得環境が厳

しいながらも持ち直しに向かい、また住宅ローン減税の延長等に一定の下支え効果が見込まれることなどから、住宅投資の下げ幅は更に縮小し、▲0.1%程度となると見込まれる。

④ 民間企業設備投資

民間企業設備投資は、年々の変動幅も大きく、また、資本ストック循環を形成するなど、景気動向を左右する需要項目であり、今回の企業部門中心の景気回復局面におい

(第6表) 企業関連指標の動向 (単位:%、ポイント)

		13年度	14年度	14年度				15年度			
				4-6月	7-9月	10-12月	15/1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	16/1-3月
GDP ベース民間設備投資 (季節調整済前期比)	名目	▲ 5.8	▲ 5.8	▲ 1.7	0.5	1.4	▲ 0.1	2.6	▲ 0.9		
	実質	▲ 3.5	▲ 3.3	▲ 1.3	1.2	2.5	2.3	3.9	0.5		
法人企業統計 設備投資 (前年比、前 年同期比)	全産業	▲ 6.2	▲ 18.5	▲ 15.5	▲ 13.9	▲ 1.8	▲ 3.0	6.4	0.4		
	製造業	▲ 14.7	▲ 19.9	▲ 23.7	▲ 23.1	▲ 10.8	▲ 5.5	3.8	7.7		
	非製造業	▲ 1.7	▲ 17.9	▲ 10.9	▲ 8.8	2.4	▲ 1.9	7.7	▲ 3.1		
法人企業統計 経常利益 (前年比、前 年同期比)	全産業	▲ 21.2	9.8	▲ 16.8	20.5	22.7	10.0	13.6	9.4		
	製造業	▲ 35.4	14.3	▲ 12.6	48.8	72.7	36.6	36.3	16.3		
	非製造業	▲ 9.3	7.0	▲ 18.8	7.5	▲ 1.7	▲ 1.2	1.6	5.0		
日銀短観全国 企業業況判断 (「良い」「悪い」)	製造業			▲ 32	▲ 28	▲ 24	▲ 22	▲ 20	▲ 15	▲ 5	▲ 7
	非製造業			▲ 30	▲ 31	▲ 30	▲ 30	▲ 30	▲ 27	▲ 23	▲ 24
鉱工業生産 (季節調整済前期比)		▲ 9.1	2.8	2.9	1.7	0.4	0.3	▲ 0.7	1.3	3.6	

でも主導的な役割を期待されている。

民間企業設備投資（実質）の近年の動向をみると、前回の IT 景気の際に12年度に対前年度比9.7%となった後、13年度▲3.5%、14年度▲3.3%とマイナスが続いた。

しかしながら、四半期ベースで見ると、企業のストック調整の進展や収益の回復に伴い、既に14年7－9月期以降増加に転じており、5四半期連続プラスとなっている。

15年度の設備投資は、ストック調整の進展や企業収益の増加に加え、世界経済の回復に伴い輸出や生産が再び伸びていくこと、15年度税制改革における研究開発・IT投資減税の効果が発現することなどから、設備の老朽化が進む中でこれまで抑制されてきた更新投資を中心に増加するものと考えられ、8.7%程度となると見込まれる。

16年度についても、世界経済の回復が続く中、輸出や生産が引き続き増加し、企業収益も増益を維持することなどから、技術進歩の著しい業種を中心に能力増強や研究開発等の前向きの投資も一部みられるようになり、設備投資は引き続き増加し、7.2%程度となると見込まれる。なお、回復が遅れている中小企業や非製造業についても、デジタル家電が好調な電気機械、輸出関連の輸送機械や、アジア向け資本財輸出が伸びている一般機械等、中小企業にもその恩恵が波及しつつある業種もみられ、また、非製造業についても、IT 関連の需要はある程度見込まれるとともに、国内需要の回復とデフレ圧力の緩和により徐々に好影響が及んでいくことが期待される。

⑤ 民間在庫投資

民間在庫投資は、14年度に寄与度（実

質）が0.4%とプラスに転じた後、15年度についても、企業の在庫調整が終了し、在庫投資も下げ止まっていくことから、寄与度は、0.2%程度とプラスとなると見込まれる。

16年度については、景気の回復力が緩やかなことや在庫管理技術の進歩等から、積極的な在庫積み増しには至らないものの、需要の動向に沿って緩やかな増加基調が続くものと見込まれ、寄与度は0.1%程度を見込んでいる。

⑥ 政府支出

15年度の政府支出は、全体で名目▲2.3%程度、実質▲1.4%程度と見込んでいる。このうち、政府最終消費支出は、介護保険給付の増加はあるものの、医療費の伸びの鈍化や公務員給与の引下げにより、名目の伸びは前年度より低下し0.4%程度となる。他方、公的固定資本形成は、14年度補正予算の繰越はあるものの、地方単独事業が予想以上に抑制されていること等から、名目で▲10.4%程度となると見込まれる。

16年度については、政府支出全体で名目▲1.5%程度、実質▲1.2%程度と見込んでいる。このうち、政府最終消費支出は、診療報酬の引下げはあるものの、医療や介護の保険給付等の増加により、名目で1.8%程度と堅調に推移することが見込まれる。他方、公的固定資本形成は、15年度に経済対策としての補正予算が組まれなかったことに加え、「改革断行予算」の継続の下、国及び地方の公共事業関係予算が引き続き減少することから、名目で▲12.2%程度となると見込まれる。

⑦ 外需・経常収支

外需は、景気回復の起点となるなど、景気動向との関係でもその役割は依然として大きなものがある。

15年度の外需は、年度当初は世界経済の回復力の弱まりを受けて輸出が概ね横ばいで推移し、輸入についてもSARS等の影響によるサービス輸入（旅行）の減少等もあり弱含んだが、年央以降は、米国経済はじめ世界経済の回復を受けて、アジア向けを中心に輸出が再び増加し、輸入も国内需要の持ち直しに伴い増加基調となると考えられる。こうしたことから、外需寄与度（実質）は0.5%程度になると見込まれる。

16年度は、米国経済やアジア経済等の世界経済の回復が続くことから、輸出はアジア向けの生産財や資本財等が引き続き増加し、輸入についても、国内需要の持ち直しやSARS等の反動増もあり伸びを高めていくことが見込まれる。こうしたことから、外需寄与度（実質）は0.2%程度と引き続きプラスとなるが、前年度よりは縮小すると見込まれる。

経常収支については、15年度はSARS等によるサービス輸入減少の特殊要因もあり大幅に増加し15.8兆円程度となると見込まれ、16年度も引き続き増加し16.2兆円程度となると見込まれる。また、経常収支の対GDP比は15年度、16年度ともに3.2%程度と見込まれる（第7表）。

⑧ 労働・雇用

最近の雇用情勢をみると、雇用のミスマッチが存在し、完全失業率が5%程度水準で推移するなど、依然として厳しい状況

第7表 経常収支等の動き

(単位：兆円)

	13年度	14年度	15年度	
			4～6月	7～9月
経常収支	11.9	13.4	4.0	4.4
貿易・サービス収支	3.9	6.4	2.2	2.1
貿易収支	9.0	11.6	2.8	3.0
輸出	46.2	50.1	12.7	13.1
(前年同期比)	▲7.3%	8.5%	3.1%	7.3%
輸入	37.2	38.5	9.9	9.9
(前年同期比)	▲2.8%	3.6%	7.1%	6.1%
サービス収支	▲5.1	▲5.2	▲0.7	▲0.9
経常収支対名目GDP比	2.4%	2.7%		

が続いているが、企業収益の改善等に伴い、求人が増加し完全失業率も15年1月に5.5%のピークをつけ、ボーナスも増加に転じるなど、持ち直しの動きがみられる。なお、「金融再生プログラム」（14年10月）に沿って不良債権処理を加速させる中で雇用等への影響が懸念されていたが、セーフティネットに万全を期したこと等により企業倒産が大幅に減少するとともに、再建型の倒産処理が増えてきていることなどから、不良債権処理による影響は想定していたほどではなかったと考えられる。

15年度の雇用・所得環境は依然として厳しいものの、企業収益が改善しストラ圧力が緩和していくことから、雇用者数・賃金ともに下げ止まりに向かうものと見込まれ、完全失業率は5.2%程度、雇用者数は0.1%程度、雇用者報酬（名目）は▲0.2%程度となると見込まれる。

16年度についても、雇用・所得環境は全体的には厳しい状況が続くものの、企業部門の回復が続くことから、緩やかに持ち直しに向かうものと見込まれる。パート化等の雇用の構造変化は続くものの、サービス業を中心に雇用者数の増加が見込まれ、雇用者数は0.2%程度、完全失業率は5.1%程

度となると見込まれる。また、賃金も概ね横ばい水準まで回復し、雇用者報酬は0.3%程度（名目）とプラスになると見込まれる。

⑨ 鉱工業生産

製造業の国内総生産に占める割合は約2割程度であるが、鉱工業生産は在庫循環を通じて景気動向を左右するとともに、輸出との連動性の高まりも指摘されるなど、注目度の高い指標の一つである。

15年度の鉱工業生産は、年度当初に輸出が鈍化し企業マインドの改善も足踏みを続けたため、弱含んだが、米国をはじめ世界経済が回復する中で、輸出が再び緩やかに増加していくこと等から、IT関連等を中心に持ち直し、2.9%程度となると見込まれる。

16年度は、世界経済の回復が続き、IT関連需要が堅調に推移する中で、輸出の増加や国内需要の持ち直しが続き、在庫も緩やかながら増加基調となることなどから、生産は引き続き緩やかに増加していき、4.1%程度となると見込まれる。

なお、在庫循環の観点から生産はまもなく調整局面に入るとの指摘も一部にみられるが、現在のような低位の在庫水準では、このような局面に至る可能性は高くないと思われる。

⑩ 物 価

我が国経済は、卸売物価（企業物価）が平成4年度以降（9年度を除く）、消費者物価が平成11年度以降下落するなど、持続的な物価下落が続いており、緩やかなデフレにある。

物価関連の指標については、消費者物価、国内企業物価の他に、GDPデフレーターがあるが、最近の動きをみると、特に後者の下落幅が大きく、両者は必ずしも同じような動きをしていない。これには、統計的特性（ラスパイレス型かパーシェ型か）や基準年の違いといった技術的要因も指摘されているが、物価動向について判断を行うにあたっては、一つの統計のみに頼ることなく、これら種々の物価関連統計を総合的に勘案する必要があるだろう。

15年度の物価は、国内企業物価、消費者物価ともに下落幅は縮小していくものの、デフレ傾向はなお継続するものと考えられる。国内企業物価は、内外の需給の改善や商品市況の動向から鉄鋼等の素材関連の中間財価格が上昇してきており、また、大幅な下落が続く電気機器等についても、このところ下げが鈍りつつあること等から、下落幅は▲0.7%程度となると見込まれる。消費者物価についても、医療費自己負担増やたばこ税率の引上げ等の一時的上昇要因の寄与もあり、下落幅は▲0.2%程度まで縮小すると見込んでいる。

16年度についても、景気の回復力は緩やかであり、デフレ傾向は継続するおそれがあるものの、需給の状況が改善していくこと、企業や消費者の価格に対する意識にも変化の兆しがみられることに加え、政府・日本銀行一体となった取組を進めることにより、デフレ圧力は徐々に低下していくと見込まれる。国内企業物価は引き続き下落幅が縮小し▲0.4%程度となると見込まれるが、消費者物価については、価格下落圧力は和らいでいくものの、一時的上昇要因の剥落があるため、全体としてみれば下落

幅は前年度並の▲0.2%程度となると見込まれる。

(4) 国民所得

国民所得の分配については、16年度の我が国経済は、世界経済の回復が続く中で、企業部門の回復が継続し、所得・雇用環境も厳しいながらも持ち直しに向かうとの姿を想定し、企業所得は1.8%程度、雇用者報酬は0.3%程度、財産所得は▲5.9%程度と見込み、国民所得（要素費用表示）全体で0.5%程度としているところである。（第3表）

が必要であり、これにより名目成長率を高めていくのが今後の目指す方向である。しかしながら、名目で2%の成長というのは決して容易な目標ではない。16年度経済見通しにおける実質成長率1.8%程度、名目0.5%程度というのは、これに向けたスタートラインに漸く立てるといふ姿であり、本年が日本再生に向けた着実な一歩となるよう期待したい。

（文中、意見・判断に関する部分は、筆者の個人的見解である。）

おわりに

今回の景気回復は、財政出動に頼らずに実現した民間需要主導の回復であり、バブル崩壊後のこれまでの景気回復とは一線を画している。我が国は、財政政策に関しては、極めて「狭い道（ナローパス）」を進んでいくしかないが、財政の健全化を図りながら景気回復を実現しつつあるわけで、構造改革の成果が「芽」として着実に現れつつある。16年度はこの改革の芽を大きな木に育て、今後につなげていくという意味で重要な年となる。政府がすべきは、経済をとりまく様々なリスクに十分目配りをしつつ、デフレ克服を目指しながら、引き続き各分野にわたる構造改革を推進していくことに尽きよう。

また、政府は、経済見通しと同日（1月19日）、「構造改革と経済財政の中期展望－2003年度改定」を閣議決定したが、この中で、デフレを克服し、集中調整期間後には、「名目成長率は徐々に上昇し、2006年度以降は概ね2%程度の成長経路を辿ると見込まれる」との見通しを示している。そのためには、持続的な経済成長の実現とデフレ克服による物価のプラス転化等